

INFORME DE CALIFICACIÓN

17 de diciembre de 2024

Aeropuertos Argentina 2000 S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calificación de emisor en moneda local (ML)	AA+.ar	Estable
Calificación de deuda senior garantizada en ML	AA+.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	AA+.ar	Estable

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Nazarena Ciucci +54.11.5129.2673
Senior Credit Analyst ML
nazarena.ciucci@moodys.com

Romina Retamal +54.11.5129.2654
Senior Credit Analyst ML
romina.retamal@moodys.com

José Antonio Molino +54.11.5129.2613
Associate Director - Credit Analyst ML
jose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna a Aeropuertos Argentina 2000 S.A. ("AA2000") una calificación en moneda extranjera de largo plazo de AA+.ar con perspectiva estable a las Obligaciones Negociables (ON) Clase 11. Al mismo tiempo, afirma las calificaciones de emisor en moneda local de largo plazo y de deuda senior garantizada en moneda local en AA+.ar, con perspectiva estable.

Las calificaciones de AA2000 se encuentran respaldadas por la sólida posición competitiva y los elevados márgenes de rentabilidad medidos en términos de EBITDA de la compañía, el bajo nivel de apalancamiento, buenas coberturas de intereses, la sólida generación de flujos de caja operativo y la holgada posición de liquidez de la compañía. Adicionalmente, las calificaciones incorporan la moderada exposición a riesgo regulatorio, la elevada concentración de sus ingresos aeronáuticos en dos aerolíneas y el débil perfil crediticio de su principal cliente, Aerolíneas Argentinas.

AA2000 presenta una fuerte flexibilidad financiera y una adecuada gestión de pasivos, respaldada por un importante y demostrado acceso al mercado de capitales local e internacional y de crédito bancario que le permite diversificar las fuentes de liquidez externa. La compañía no enfrenta vencimientos de deuda desafiantes y esperamos que mantenga un bajo nivel de endeudamiento en torno a 2,0x EBITDA en 2024 y 1,5x EBITDA hacia 2025-26 (sin considerar posibles modificaciones en el plan de CAPEX), con holgadas coberturas de intereses por encima de 5,0x EBITDA. En los últimos doce meses a septiembre de 2024, la métrica de Deuda a EBITDA de AA2000 se ubicó en 1,7x con cobertura de intereses de 5,2x EBITDA¹.

Para los ejercicios 2025-26 esperamos que AA2000 mantenga una generación de EBITDA en niveles de USD 300-315 millones anuales y márgenes estables en torno a 40%. Asimismo, la sólida generación de flujos de caja operativo (CFO) y el holgado perfil de liquidez de AA2000 le permitirán cumplir con los compromisos de inversiones para el desarrollo de infraestructura en el marco de la concesión que rondan los USD 200 millones para el periodo 2024-2027.

El respaldo por los derechos de concesión otorgados por el Estado Nacional hasta 2038 y las elevadas barreras de entrada del sector determinan la posición de liderazgo de la compañía en el sector. AA200 cuenta con una adecuada diversificación de servicios aeronáuticos y comerciales, que para el tercer trimestre a septiembre de 2024 representaban el 58% y 42% de los ingresos, respectivamente; y el elevado alcance geográfico, que incluye la gestión de 35 de los 56 aeropuertos de Argentina. Esto se encuentra

¹ En los últimos doce meses a septiembre de 2024, las métricas de Deuda/EBITDA y cobertura de intereses/EBITDA calculadas por AA2000 de acuerdo a los covenants de deuda internacional ascienden a 1,7x y 8,2x, respectivamente.

parcialmente mitigado por la concentración de los ingresos aeronáuticos provenientes de Aerolíneas Argentinas y LATAM (entre un 40-45% de la facturación histórica) y el débil perfil crediticio de su principal cliente, Aerolíneas Argentinas, el cual presenta una acotada posición de liquidez y sus operaciones están expuestas al complejo contexto macroeconómico local.

La calificación también considera la moderada exposición a riesgo regulatorio, que condiciona el volumen de tráfico de pasajeros y aéreo, la determinación de las tasas sin ajuste automático y la definición de los compromisos de inversión en el marco de la concesión, los cuales se definen de forma conjunta con el regulador. Recientemente la autoridad regulatoria aprobó un incremento en la tasa doméstica aplicable a partir de noviembre de 2024, lo que permitió ajustar el valor de la tarifa en dólares hasta niveles similares al resto de la región.

La compañía planea la emisión de las ON Clase 11 denominadas y pagaderas en dólares por un valor nominal de hasta USD 30 millones, con vencimiento en diciembre de 2026. Las ON devengarán una tasa de interés fija a licitar. El destino de los fondos será principalmente para refinanciación de pasivos, incluida la cancelación de la ON Clase 6 con vencimiento en febrero de 2025.

La calificación de crédito asignada a las ON a emitir podría verse modificada ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública; como así también, alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

Fortalezas crediticias

- Sólida posición competitiva: AA2000 controla más del 90% del tráfico de pasajeros en Argentina, en un sector con elevadas barreras de entrada.
- Derechos exclusivos de la concesión hasta 2038 y tarifas internacionales en dólares que brindan estabilidad en la generación de flujo de fondos y reducen el riesgo de descalce de moneda.
- Bajo nivel de apalancamiento y sólido perfil de liquidez.
- Adecuada diversificación de servicios (aeronáuticos y comerciales) y elevado alcance geográfico.

Debilidades crediticias

- Exposición moderada a riesgo regulatorio dada la incapacidad para ajustar las tasas de forma automática y para definir el plan de inversiones.
- Exposición a factores externos y a recesiones económicas que afectan en el tráfico de pasajeros y transporte de cargas.
- Ingresos aeronáuticos históricamente concentrados en dos aerolíneas, Aerolíneas Argentinas y LATAM.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba en las calificaciones podría generarse si se cumplen de manera conjunta: (i) una mayor diversificación en su cartera de clientes; (ii) una mayor certeza en el mecanismo de ajuste de tarifas que reduzca la exposición a riesgo regulatorio del sector; y (iii) métricas de endeudamiento consistentemente por debajo de 2,0x Deuda/EBITDA y holgadas coberturas de intereses.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por (i) métricas de endeudamiento por encima de 4,0x EBITDA (medido en dólares) de forma sostenida y ajustadas cobertura de intereses; (ii) cambios contractuales de la concesión que afecten la rentabilidad y el curso normal de las operaciones de la compañía o (iii) eventos externos que impacten fuertemente la generación de flujo de fondos y deterioren las métricas de liquidez de la compañía.

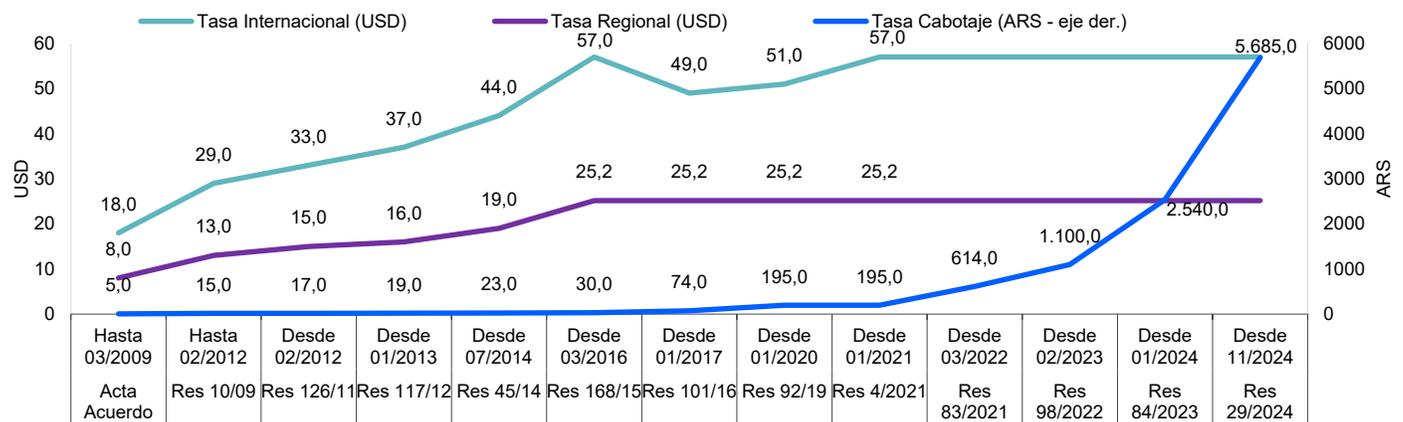
Principales aspectos crediticios

Estabilidad del sector

Los sectores aeronáutico y aeroportuario en Argentina se caracterizan por estar expuestos a variaciones en las tasas de cobro y en el volumen de tráfico de pasajeros y aéreo. AA2000 está expuesto a riesgo regulatorio moderado debido a la imposibilidad para ajustar las tarifas de forma automática y los compromisos de inversión que debe cumplir en el marco del contrato de concesión que son establecidos por el Organismo Regulador del Sistema Nacional de Aeropuertos (“ORSNA”)².

La concesión establece que el ORSNA debe revisar anualmente la proyección financiera de ingresos y egresos de la compañía con el objetivo de buscar el equilibrio económico preestablecido en el contrato. Sin embargo, históricamente las revisiones globales han sufrido demoras, con un impacto negativo en la competitividad, rentabilidad y generación de fondos de AA2000. Este riesgo se encuentra mitigado por la importante trayectoria y experiencia que la compañía ha demostrado desde el inicio de sus operaciones en 1998 para mantener los derechos de la concesión y gestionar la definición de inversiones y de tarifas, las cuales están en línea con las variaciones de las tasas de aeropuertos internacionales en la región. Las tasas de uso de aeroestación para vuelos internacionales y regionales están denominadas en dólares estadounidenses mientras que las tasas para vuelos de cabotaje están denominadas en pesos argentinos.

FIGURA 1 Evolución ajuste de tasas – Uso de aeroestación



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de la compañía, información ORSNA y Boletín Oficial de la República Argentina.

Por otro lado, la industria aerocomercial del país se caracteriza por presentar elevadas barreras de entrada y una fuerte concentración en pocas aerolíneas, con una posición dominante de Aerolíneas Argentinas, de propiedad estatal, que históricamente alcanzó un *market share* promedio superior al 60% y 20% en los vuelos nacionales e internacionales, respectivamente. En los últimos años el ingreso de nuevas aerolíneas de bajos costos ha permitido incorporar rutas áreas y un mayor número de vuelos nacionales. En octubre de 2024, Aerolíneas Argentinas concentró el 62% de los vuelos de cabotaje, seguido por Flybondi (19%) y JetSMART (15%), y el 21% de los vuelos internacionales, seguido por LATAM (12%) y GOL (8%).

Los ingresos de las compañías de las industrias aerocomercial y aeronáutica se ven afectados por la estacionalidad del tráfico aéreo, el cual se intensifica durante períodos vacacionales (meses de diciembre a febrero y julio a agosto). Además, el nivel de actividad del sector está expuesto a los ciclos macroeconómicos, a la evolución del salario real y a eventos externos (tal como la pandemia por COVID-19) que afectan la demanda y la rentabilidad de los operadores aeroportuarios y de las aerolíneas. Según datos de la ANAC, para los 10 meses a octubre de 2024 la cantidad de pasajeros de cabotaje transportados presenta una caída interanual de 9%, producto de la recesión económica en el país, mientras que los pasajeros de vuelos internacionales están un 13% por arriba del nivel del mismo periodo de 2023.

² Autoridad regulatoria de sobre asuntos de gestión y mantenimiento en general, ajustes de tarifas y asignación prioridades de ejecución del plan de inversiones de aeropuertos concesionados

Escala

AA2000 presenta una gran escala operativa, derivada de su posición dominante en la actividad aeronáutica y aeroportuaria. Los derechos de la concesión vigentes hasta 2038 y la definición de tarifas dolarizadas en el segmento de tráfico internacional otorgan previsibilidad y estabilidad en las operaciones. En los últimos doce meses a septiembre de 2024 la compañía registró ventas por ARS 875.165 millones, en línea con lo reportado en el ejercicio fiscal 2023. En el tercer trimestre de 2024, el tráfico de pasajeros en el segmento internacional operado por la compañía continuó su tendencia creciente con un 10% de incremento interanual y ya se encuentra en un 98% del nivel pre-pandemia. El tráfico en el segmento doméstico disminuyó en un 11% interanual producto de que en 2023 el programa de incentivos "Previaje" impulsó fuertemente el tránsito de pasajeros en el país.

Perfil de Negocios

Posición Competitiva

AA2000 presenta una sólida posición competitiva en la industria aeroportuaria local. La compañía es el líder del sector, administra 35 de los 56 aeropuertos del país, incluyendo los dos principales aeropuertos Ezeiza y Aeroparque, y concentra más del 90% del flujo de pasajeros de Argentina. Las operaciones de AA2000 se extienden en 22 de las 24 jurisdicciones del país (a excepción de Neuquén y Corrientes). De los 35 aeropuertos administrados, 19 son internacionales. Por su parte, Corporación América Airports ("CAAP"), principal accionista, tiene las concesiones para operar los aeropuertos de Neuquén y Bahía Blanca.

La compañía enfrenta un bajo riesgo de ingreso de nuevos competidores dado que el sector presenta elevadas barreras de entrada por ser una industria capital intensiva, en la cual las concesiones son asignadas por el Estado Nacional. El concesionario de aeropuertos London Supply administra los aeropuertos de El Calafate, Trelew y Ushuaia, que representan cerca del 5% de los pasajeros transportados en el país. Los aeropuertos de localidades como San Martín de los Andes (Chapelco), Corrientes (Piragine Niveyro) y Santa Fe (Sauce Viejo y el Aeropuerto Internacional de Rosario) son administrados por las autoridades provinciales.

Diversificación de Negocios

AA2000 posee una adecuada diversificación de negocios con operaciones en casi todo el territorio argentino. Los ingresos de la compañía derivan de los siguientes servicios:

- ✓ Servicios aeronáuticos prestados a usuarios y operadores aéreos de los aeropuertos, tales como las tasas de uso de aerostación, tasas de aterrizaje y tasas de estacionamiento de aeronaves.
- ✓ Servicios aerocomerciales, relacionados a las actividades comerciales que se llevan a cabo dentro de los aeropuertos, tales como la explotación de los depósitos fiscales, permisos de uso, estacionamiento de autos, alquiler de locales comerciales, entre otros.

En los nueve meses a septiembre de 2024, las ventas de AA2000 estaban compuestas en un 58% por servicios aeronáuticos (de los cuales el 89% provenían del cobro de tasas de uso de aerostación) y en un 42% por servicios aerocomerciales, en línea con valores históricos.

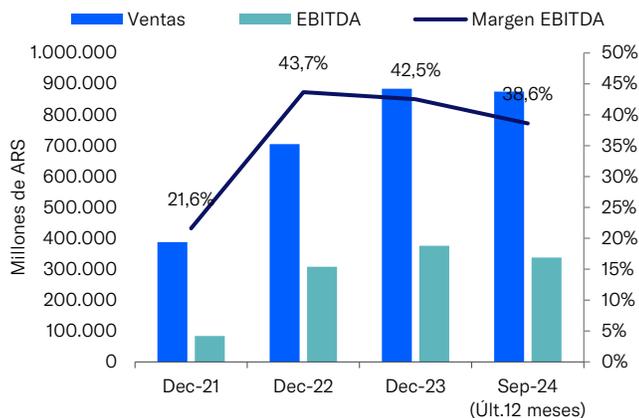
La calificación también incorpora la concentración de los ingresos aeronáuticos provenientes de Aerolíneas Argentinas y LATAM (entre un 40-45% de la facturación histórica) y el débil perfil crediticio de su principal cliente, Aerolíneas Argentinas, el cual presenta una acotada posición de liquidez y sus operaciones están expuestas al complejo contexto macroeconómico local.

Rentabilidad y eficiencia

AA2000 presenta elevados y estables márgenes de rentabilidad en torno al 40%. Para los ejercicios 2025-26 esperamos que AA2000 mantenga una generación de EBITDA en niveles de USD 300-315 millones anuales y márgenes en torno a 40%. En 2024, la recuperación en el tráfico internacional (el principal segmento generador de ingresos) compensará la caída en las ventas por el menor tráfico de pasajeros domésticos producto de la recesión económica local. En los últimos doce meses a septiembre de 2024, el EBITDA (ajustado por Moody's Local) de la compañía se ubicó en ARS

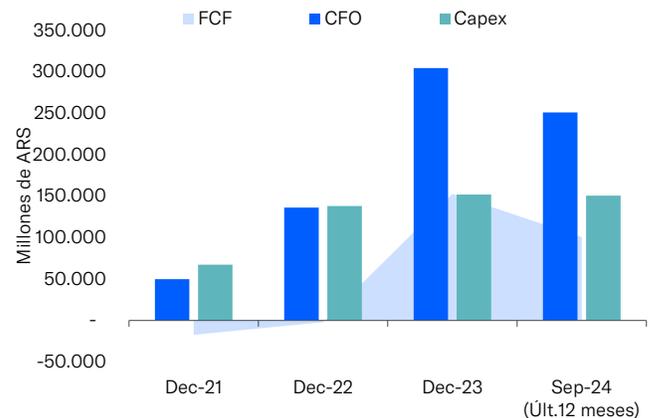
337.735 millones (USD 288 millones) con un margen de rentabilidad de 38,3%³, desde 43,0% a diciembre de 2023. La caída en los márgenes se debe principalmente a mayores costos salariales y de mantenimiento en un contexto de elevada inflación.

FIGURA 2 Margen EBITDA



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de la compañía.

FIGURA 3 Flujo de fondos



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de la compañía.

La compañía demuestra una sólida generación de flujos de caja operativo (CFO) que le permitieron hacer frente a sus elevadas necesidades de CAPEX en los últimos años. El programa de inversiones establecido en el marco contractual tiene inversiones comprometidas por USD 200 millones entre 2024-2027, con desembolsos de USD 50 millones por año.

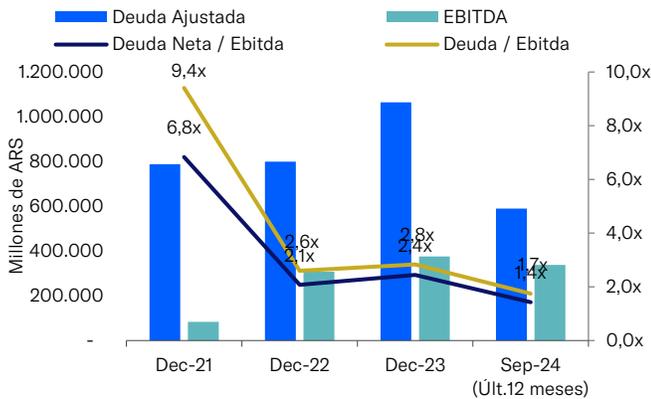
Apalancamiento y cobertura

AA2000 presenta bajos niveles de apalancamiento y holgadas coberturas de intereses. De no producirse cambios en los compromisos de inversión que requieran mayores necesidades de financiamiento, esperamos que la compañía mantenga un bajo nivel de apalancamiento medido en dólares en torno a 2,0x EBITDA para 2024 y por debajo de 1,5x EBITDA hacia 2026, con holgadas coberturas de intereses por arriba de 5,0x. En los últimos doce meses a septiembre de 2024, la métrica de Deuda/EBITDA ajustado por Moody's Local se ubicó en 1,7x, desde 2,8x a diciembre de 2023. A septiembre de 2024 la compañía reportó deuda financiera en torno a USD 600 millones, desde USD 685 millones para el mismo periodo de 2023.

A septiembre de 2024, la deuda financiera de AA2000 estaba compuesta por ON en un 98% y el resto correspondía a endeudamiento bancario. La totalidad de la deuda se encontraba denominada en moneda extranjera (aproximadamente 35% dolar linked) y la mayor parte devengaba intereses a una tasa fija. El riesgo de descalce de moneda se encuentra mitigado dado que el 85% de los ingresos de la compañía se encuentran atados a la variación del dólar estadounidense.

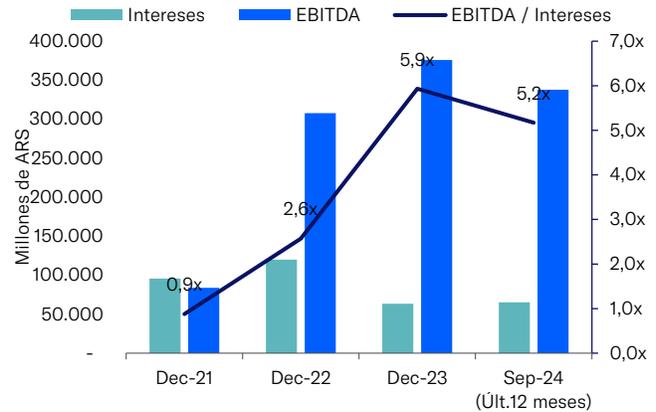
³ De acuerdo con la información de gestión de AA2000, para el mismo periodo el EBITDA se ubicó en USD 305 millones con un margen EBITDA de 39,2%.

FIGURA 4 Apalancamiento



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de la compañía.

FIGURA 5 Cobertura



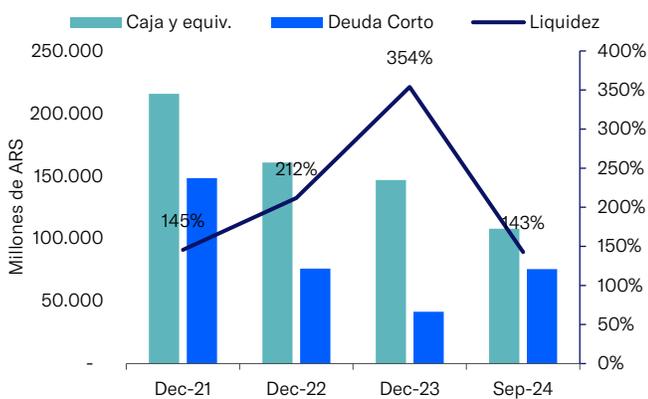
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de la compañía.

Política financiera

AA2000 posee una sólida flexibilidad financiera y un holgado perfil de liquidez, respaldado por un importante y demostrado acceso al mercado de capitales local e internacional y de crédito bancario que le permite diversificar las fuentes de liquidez externa. Hacia adelante, el perfil de vencimientos de deuda no presenta grandes desafíos y esperamos que la holgada flexibilidad financiera de la compañía le permita refinanciar vencimientos o afrontar los pagos con caja propia. A septiembre de 2024, la caja y equivalentes de la compañía se ubicaba en USD 110 millones con un ratio de cobertura de caja a deuda de corto plazo en torno a 1,5x. Si se incluye inversiones corrientes y no corrientes (ON, ON de sociedades relacionadas y otros activos financieros), la posición de liquidez de AA2000 ascendía a USD 200 millones a septiembre de 2024.

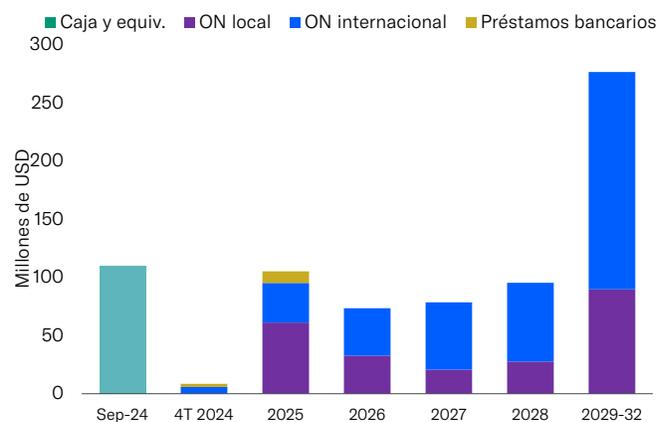
La recuperación en la generación de flujo de fondos de la compañía le permitió acumular caja y cancelar deuda anticipadamente en 2023. En diciembre 2023, AA2000 rescató la totalidad de la ON Clase 7 (USD 20 millones) que vencían en julio de 2025. A septiembre de 2024 la compañía mantiene en cartera USD 25,8 millones de las ON Clase 6, 9 y 10 que recompró durante 2024.

FIGURA 6 Liquidez



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de la compañía.

FIGURA 7 Perfil de vencimientos



Incluye solo amortización de capital; Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de la compañía y prospectos de emisión.

Política de dividendos

AA2000 no cuenta con una política de dividendos establecida. Según lo previsto en el estatuto, la distribución de dividendos correspondiente a las acciones ordinarias debe ser aprobada por la Asamblea de Accionistas. En el marco del contrato de concesión y de las emisiones de las ON garantizadas con vencimiento en 2027, las ON Clase I Serie 2020 y algunos préstamos bancarios, AA2000 enfrenta ciertas restricciones para el pago de dividendos, entre las más restrictivas se encuentra una cláusula que establece un ratio DSCR (Debt Service Coverage Ratio) superior a 1,5x incluida en la emisión de la Clase IV de 2021. La Asamblea General Ordinaria celebrada en octubre de 2024 resolvió distribuir dividendos a sus accionistas por USD 80 millones.

Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo**Sociales**

Las consideraciones sociales son relevantes para el perfil crediticio de la compañía. Consideramos que las crisis económicas y los sucesos impredecibles que afectan la actividad del sector (como la pandemia por COVID-19) aumentan la exposición de la compañía a volatilidad en la demanda, profundizada por caídas en el poder adquisitivo y el aumento de la pobreza y el desempleo.

Asimismo, la compañía está comprometida con el desarrollo de las comunidades donde opera, enfocándose en tres pilares: Generación de oportunidades, Derechos Humanos y Prevención. A partir de sus principales iniciativas, AA2000 busca promover la educación y la cultura, principalmente en jóvenes de grupos vulnerables para lograr mayor inclusión laboral (“Proyecto Amaltea” y “Orquesta Juvenil Aeropuertos Argentina 2000”).

Ambientales

Las consideraciones ambientales no son relevantes para el perfil crediticio de la compañía. Moody's Local Argentina considera que los riesgos medioambientales que enfrenta la compañía son bajos. Históricamente, AA2000 no ha sufrido interrupciones en sus operaciones por el incumplimiento de normativas ambientales y hacia adelante no se estiman nuevas concesiones que requieran de autorización en esta materia. La compañía cuenta con un Sistema de Gestión Ambiental con el objetivo de desarrollar e implementar acciones y programas para eficientizar el uso de recursos, gestionar los residuos de manera responsable y reducir los impactos ambientales de su actividad.

Gobierno corporativo

El gobierno corporativo es relevante para todas las compañías y es importante para los tenedores de bonos porque las debilidades del gobierno pueden conducir a un deterioro en la calidad crediticia de una compañía, mientras que las fortalezas del gobierno pueden beneficiar su perfil crediticio. Cuando la calidad crediticia se deteriora debido a una mala gobernanza, como una falla en los controles que resulta en una mala conducta financiera, puede tomar mucho tiempo recuperarse. Consideramos que AA2000 presenta un sólido gobierno corporativo.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros⁽¹⁾

	Sep-2024 (Últ. 12 meses)	9M 2024 (Sep-2024)	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021
INDICADORES ⁽³⁾					
EBITDA / Ventas netas	38,6%	38,9%	42,5%	43,7%	21,6%
EBIT / Ventas netas	27,1%	27,1%	31,5%	30,0%	-2,3%
Deuda / EBITDA ⁽²⁾	1,7x	1,8x	2,8x	2,6x	9,4x
Deuda neta / EBITDA ⁽²⁾	1,4x	1,5x	2,4x	2,1x	6,8x
CFO / Deuda	42,5%	30,8%	28,6%	17,0%	6,3%
EBITDA / Gastos financieros ⁽²⁾	5,2x	5,8x	5,9x	2,6x	0,9x
EBIT / Gastos financieros	3,6x	4,0x	4,4x	1,8x	-0,1x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	115,2%	115,2%	145,5%	95,0%	82,4%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	142,7%	142,7%	353,9%	211,8%	145,4%

En millones de ARS (moneda homogénea al 30 de septiembre de 2024)

ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	875.165	636.149	884.223	705.019	387.651
Resultado bruto	315.627	229.472	355.671	261.124	47.537
EBITDA	337.735	247.638	375.856	307.790	83.797
EBIT	237.404	172.548	278.210	211.795	(8.729)
Intereses	(65.315)	(42.816)	(63.343)	(119.832)	(95.529)
Resultado neto	121.642	255.231	19.106	254.881	(28)

FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	232.063	117.592	299.648	136.261	94.498
CFO	250.929	136.068	304.530	136.081	49.868
Dividendos	-	-	-	(2.320)	-
CAPEX	(150.538)	(114.825)	(151.849)	(138.081)	(67.184)
Flujo de fondos libres	100.391	21.243	152.681	(4.320)	(17.316)

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL ⁽²⁾					
Caja y equivalentes	107.808	107.808	146.737	160.751	215.709
Activos corrientes	238.757	238.757	295.631	234.717	289.654
Bienes de uso	1.011	1.011	1.266	1.109	694
Intangibles	1.807.276	1.807.276	1.765.857	1.708.070	1.661.942
Total activos	2.134.078	2.134.078	2.194.880	2.007.992	2.034.011
Deuda financiera de corto plazo	75.571	75.571	41.463	75.911	148.355
Deuda financiera de largo plazo	509.255	509.255	1.011.537	723.561	634.155
Deuda financiera total	584.826	584.826	1.053.000	799.472	782.510
Deuda financiera ajustada	589.982	589.982	1.064.474	801.919	788.364
Total pasivo	983.386	983.386	1.299.909	1.132.578	1.210.827
Patrimonio neto	1.150.692	1.150.692	894.971	875.414	823.184

(1) Indicadores y métricas expresadas en pesos argentinos en base a los Estados Financieros auditados de la compañía y ajustes realizados por Moody's Local.

(2) El endeudamiento contiene ajustes por arrendamientos operativos; Para los últimos 12 meses a septiembre de 2024, las métricas de Deuda/EBITDA y cobertura de intereses/EBITDA calculadas por AA2000 de acuerdo a los covenants de deuda internacional ascienden a 1,7x y 8,2x, respectivamente.

(3) Indicadores anualizados para 9M 2024.

Nota: Los valores presentados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden diferir de los reportados por la compañía en sus estados contables

Anexo II: Obligaciones Negociables vigentes calificadas por Moody's Local Argentina

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON Clase 5	USD linked	21-Feb-2022	21-Feb-2032	20 cuotas trimestrales (1° en May-2027)	5,50%	Trimestral
ON Clase 6	USD linked	21-Feb-2022	21-Feb-2025	Al vencimiento	2,00%	Trimestral
ON Clase 9	USD linked	19-Ago-2022	19-Ago-2026	3 cuotas trimestrales (1° en Feb-2026)	0,00%	-
ON Clase 9 Adicionales	USD linked	05-Jul-2023	19-Ago-2026	3 cuotas trimestrales (1° en Feb-2026)	0,00%	-
ON Clase 10	USD linked	05-Jul-2023	05-Jul-2025	Al vencimiento	0,00%	-
ON Clase 11	USD	23-Dic-2024	15-Dic-2026	Al vencimiento	Fija a licitar	Semestral

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Aeropuertos Argentina 2000 S.A.				
Calificación de emisor en moneda local	AA+.ar	Estable	AA+.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 6 con vencimiento en 2025	AA+.ar	Estable	AA+.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 9 con vencimiento en 2026	AA+.ar	Estable	AA+.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 9 Adicionales con vencimiento en 2026	AA+.ar	Estable	AA+.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 10 con vencimiento en 2025	AA+.ar	Estable	AA+.ar	Estable
Calificación de deuda senior garantizada en moneda local	AA+.ar	Estable	AA+.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 5 con vencimiento en 2032	AA+.ar	Estable	AA+.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera	AA+.ar	Estable	-	-
Obligaciones Negociables Clase 11 con vencimiento en 2026 ^(*)	AA+.ar	Estable	-	-

(*) *Previo a Oferta Pública*

Información considerada para la calificación.

- Memoria y Estados Contables Anuales auditados correspondientes al ejercicio económico cerrado el 31/12/2023 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Estados Contables Trimestrales intermedios, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Prospectos del Programa de Obligaciones Negociables disponible en www.argentina.gob.ar/cnv
- Presentación institucional e información complementaria provista por la compañía
- Información publicada por la Administración Nacional de Aviación Civil (ANAC), disponible en www.datos.anac.gob.ar

Definición de las calificaciones asignadas.

- **AA.ar:** Emisores o emisiones calificados en **AA.ar** con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores locales

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

Metodología Utilizada.

- Metodología de Calificación de Empresas No Financieras - (31/8/2022), disponible en <https://moodyslocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exige de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.